

2021年10月8日 全9頁

日銀短観（2021年9月）による資金繰り点検

資金繰り判断DIの連続改善止まる、年度後半の資金繰り環境に注目

金融調査部 研究員 遠山卓人

[要約]

- 日本銀行から全国企業短期経済観測調査(短観)の2021年9月調査結果が発表された。企業金融関連DI(全規模・全産業)に関して、資金繰り判断DI(前回調査:11%pt)、金融機関の貸出態度判断DI(前回調査:18%pt)、借入金利水準判断DI(前回調査:0%pt)はいずれも前回と同水準であったほか、借入金利水準判断DI(先行き)は前回調査から1%pt低下し4%ptとなった。今回の短観の企業金融関連DIに関しては、全体として前回調査から大きな変化が見られなかった。
- 宿泊業、飲食サービス業に関して、資金繰り支援の積極的な利用を背景に企業経営の安全性を示す自己資本比率が足元で悪化傾向にあり、他業種と比べても負債への依存度が強まっている。政府系金融機関による実質無利子・無担保融資が2021年末で終了予定であること、および新型コロナウイルスの新規感染者数が再び増加する可能性があることを踏まえると、現時点で資金調達を行えている企業についても今後収益が悪化する中で資金確保も困難になるという厳しい状況に直面する可能性があると思われる。完全な感染収束が見通せない中、新型コロナウイルス感染症の影響が依然として強く残る宿泊業、飲食サービス業の収益環境、財務状態を引き続き注視する必要があるだろう。

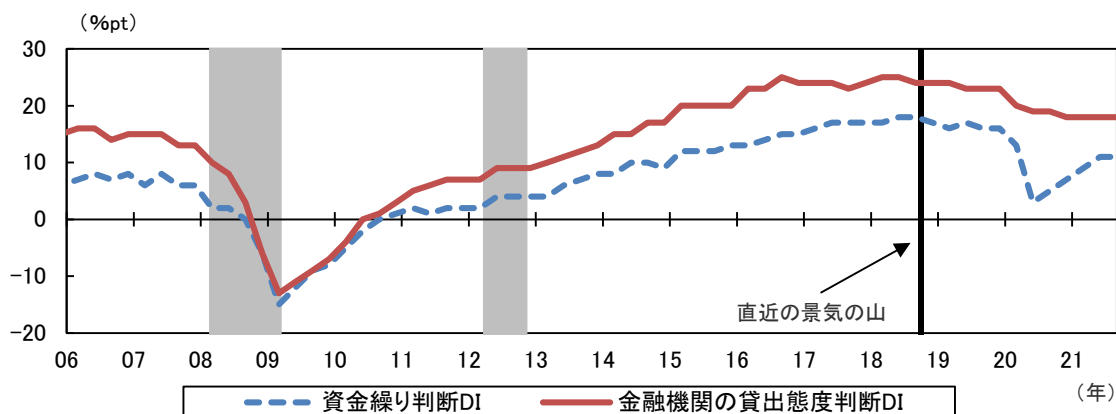
目次

1. 日銀短観（2021年9月調査）：企業金融関連のDIの概況 2
 - (1) 資金繰り判断DI：全体的に横ばい、4期連続の改善止まる 3
 - (2) 金融機関の貸出態度判断DI：全体的に横ばい、製造業は低下 5
 - (3) 借入金利水準判断DI：全体として小幅な動き 6
2. 負債への依存度を強める宿泊業、飲食サービス業と今後の資金繰り環境 7

1. 日銀短観（2021年9月調査）：企業金融関連のDIの概況

日本銀行から全国企業短期経済観測調査（以下、短観）の2021年9月調査（回答期間：8月26日～9月30日）の結果が発表された。企業金融関連のDI（全規模・全産業）を概観すると、資金繰り判断DI（前回調査：11%pt）、金融機関の貸出態度判断DI（前回調査：18%pt）、借入金利水準判断DI（前回調査：0%pt）はいずれも前回と同水準であった（図表1、図表2）。借入金利水準判断DI（先行き）は前回調査から1%pt低下し4%ptとなった（図表2）。

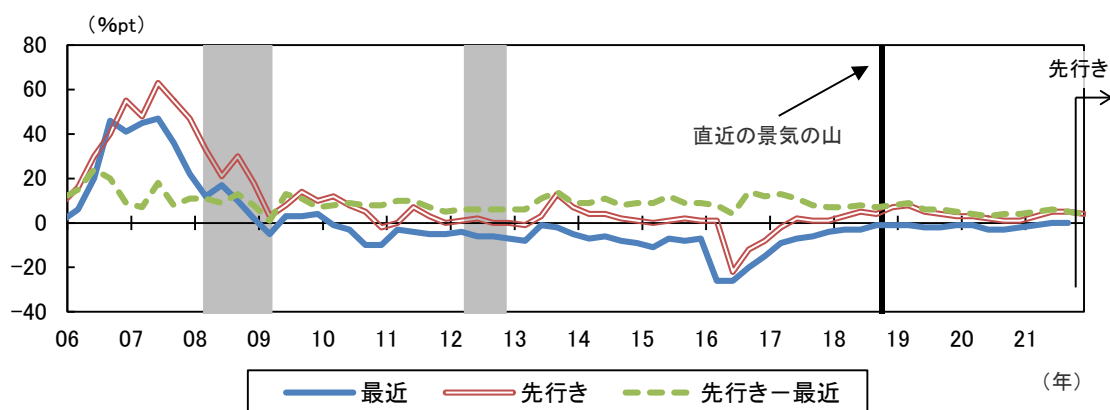
図表1 資金繰り判断DI・金融機関の貸出態度判断DI（全規模、全産業、最近）



(注) 資金繰り判断DIは資金繰りが「楽である」と回答した社数の構成比(%)から、「苦しい」と回答した社数の構成比(%)を引いたもの。金融機関の貸出態度判断DIは金融機関の貸出態度に関して「緩い」と回答した社数の構成比(%)から「厳しい」と回答した社数の構成比(%)を引いたもの。シャドーは景気後退期。直近の景気の山は暫定。調査対象企業の定例見直しの影響に留意が必要。

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「景気基準日付」より大和総研作成

図表2 借入金利水準判断DI（全規模、全産業）



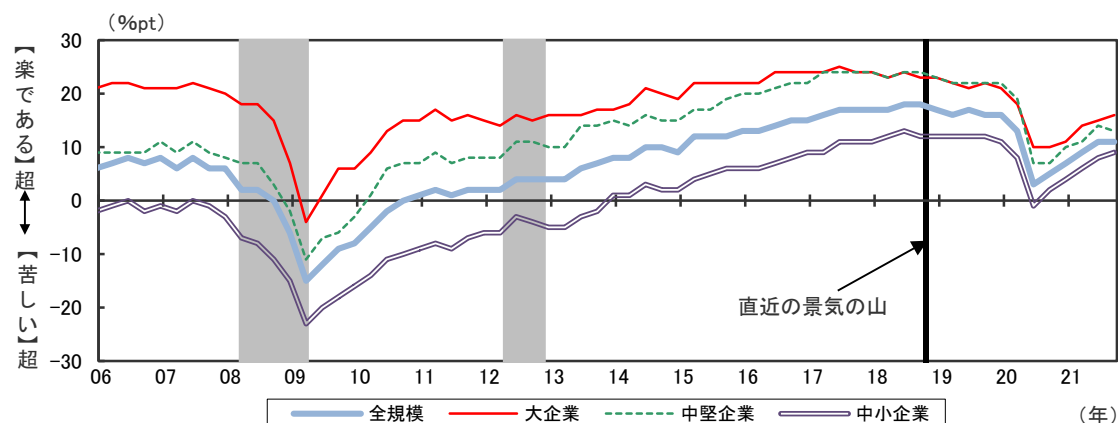
(注) 借入金利水準判断DIは、「上昇」と回答した比率から「低下」と回答した比率を引いたもの。シャドーは景気後退期。直近の景気の山は暫定。調査対象企業の定例見直しの影響に留意が必要。

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「景気基準日付」より大和総研作成

(1) 資金繰り判断 DI : 全体的に横ばい、4 期連続の改善止まる

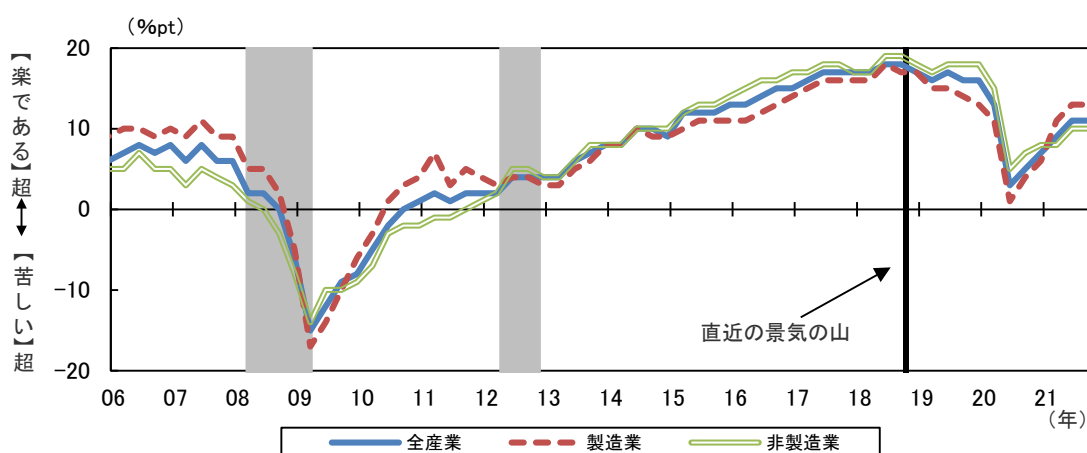
図表 3、図表 4 の通り、資金繰り判断 DI は全体として前回調査から概ね横ばいであった。7-9 月頃に新型コロナウイルスの新規感染者数が再拡大し、それに伴い緊急事態宣言の対象地域拡大、延長が実施されたことで経済活動の制限が続いた。こうした要因を背景に、資金繰り判断 DI (全規模・全産業、最近) は大幅な下げにこそ転じなかったものの、2020 年 6 月調査を底に 4 期続いた DI の改善が止まる結果となった。

図表 3 資金繰り判断 DI (全産業、規模別、最近)



(注) 資金繰り判断 DI は、「楽である」と回答した比率から「苦しい」と回答した比率を引いたもの。
 シャドーは景気後退期。直近の景気の山は暫定。調査対象企業の定例見直しの影響に留意が必要。
 (出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「景気基準日付」より大和総研作成

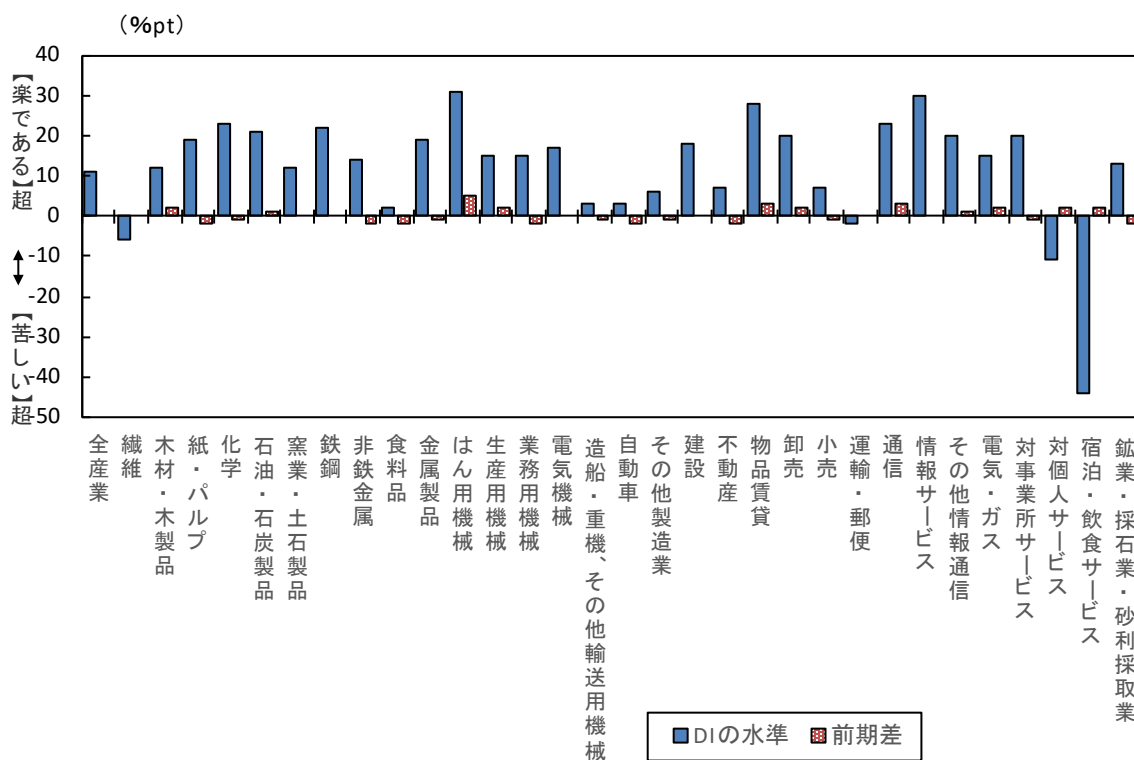
図表 4 資金繰り判断 DI (全規模、業種別、最近)



(注) 資金繰り判断 DI は、「楽である」と回答した比率から「苦しい」と回答した比率を引いたもの。
 シャドーは景気後退期。直近の景気の山は暫定。調査対象企業の定例見直しの影響に留意が必要。
 (出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「景気基準日付」より大和総研作成

業種別にさらに細かく見ると、前回調査に続き宿泊・飲食サービス等における資金繰りの厳しさが目立つ（図表 5）。今回の調査の回答期間の 8 月 26 日～9 月 30 日では前回調査の回答期間よりも多くの地域で緊急事態宣言の発出とまん延防止等重点措置の実施がなされていた。宿泊・飲食サービスの資金繰り判断 DI は小幅に改善したが、水準は依然として低く、営業制限の影響が継続していることが読み取れる。

図表 5 業種別の資金繰り判断 DI



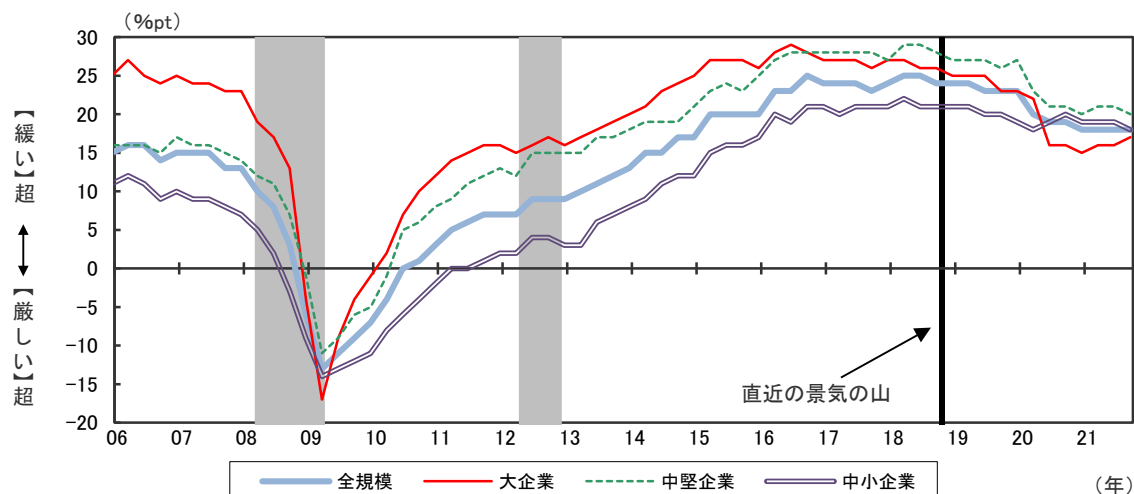
（注）資金繰り判断 DI は、「楽である」と回答した比率から「苦しい」と回答した比率を引いたもの。

（出所）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より大和総研作成

(2) 金融機関の貸出態度判断 DI : 全体的に横ばい、製造業は低下

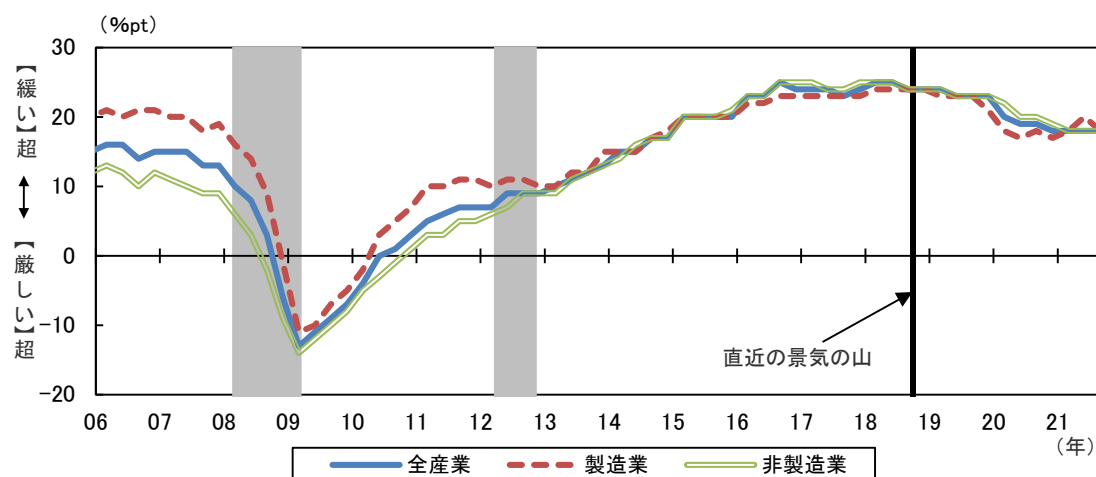
企業の資金繰り DI と同様に、金融機関の貸出態度判断 DI も前回から大きな変化のない結果となった（図表 6、図表 7）。コロナ禍以前と比べると、金融機関の貸出態度判断 DI の水準はやや下がったものの安定している。また、リーマン・ショック期と比べても DI は高く、各種資金繰り支援策の効果が窺える。

図表 6 金融機関の貸出態度判断 DI（全産業、規模別、最近）



(注) 金融機関の貸出態度判断 DI は、「緩い」と回答した比率から「厳しい」と回答した比率を引いたもの。
シャドーは景気後退期。直近の景気の山は暫定。調査対象企業の定例見直しの影響に留意が必要。
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「景気基準日付」より大和総研作成

図表 7 金融機関の貸出態度判断 DI（全規模、業種別、最近）

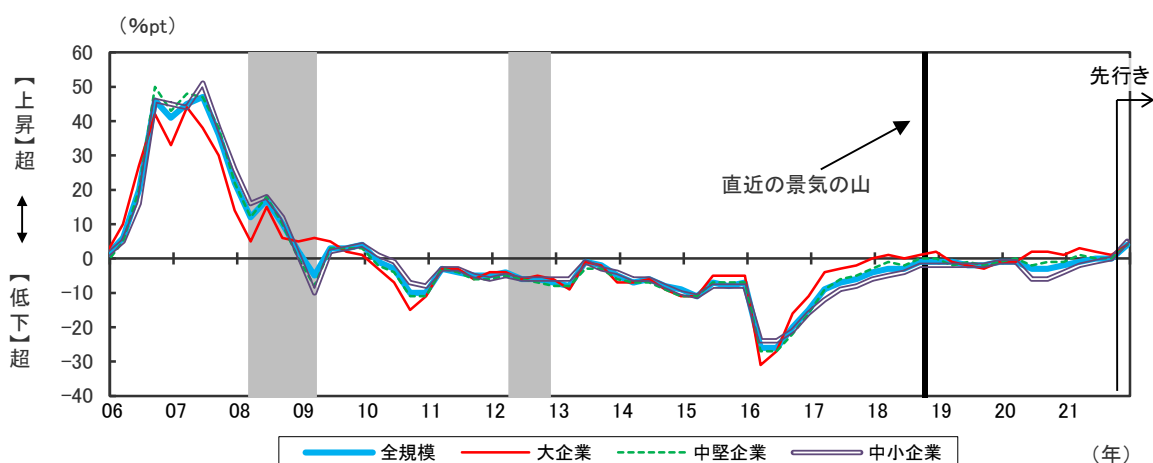


(注) 金融機関の貸出態度判断 DI は、「緩い」と回答した比率から「厳しい」と回答した比率を引いたもの。
シャドーは景気後退期。直近の景気の山は暫定。調査対象企業の定例見直しの影響に留意が必要。
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「景気基準日付」より大和総研作成

(3) 借入金利水準判断 DI : 全体として小幅な動き

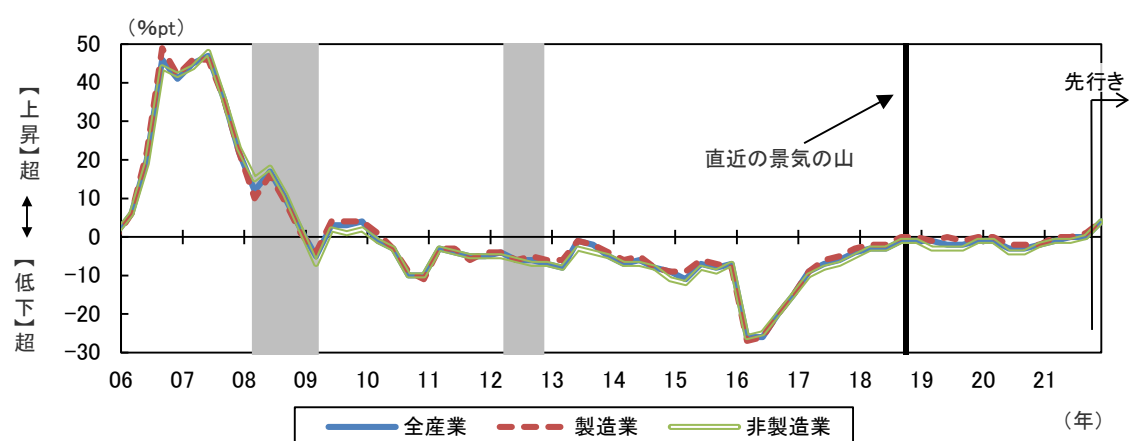
9月短観の借入金利水準判断DI(最近)は前回調査から概ね横ばいであった(図表8、図表9)。先行きについては金利が上昇するとの見方が強いが、企業が先行きの金利に対して保守的に回答する傾向があるという「統計のくせ」を踏まえると、次回のDI(最近)も引き続き小幅な変化となる公算が大きい。実際、過去1年間の借入金利水準判断DI(全規模・全産業、先行き)で予想されたDIの変化幅は+4%ptから+6%pt程度だが、結果としてはそうした大きな上昇は確認されていない。

図表8 借入金利水準判断DI(全産業、規模別、最近)



(注) 借入金利水準判断DIは、「上昇」と回答した比率から「低下」と回答した比率を引いたもの。
 シャドーは景気後退期。直近の景気の山は暫定。調査対象企業の定例見直しの影響に留意が必要。
 (出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「景気基準日付」より大和総研作成

図表9 借入金利水準判断DI(全規模、業種別、最近)



(注) 借入金利水準判断DIは、「上昇」と回答した比率から「低下」と回答した比率を引いたもの。
 シャドーは景気後退期。直近の景気の山は暫定。調査対象企業の定例見直しの影響に留意が必要。
 (出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「景気基準日付」より大和総研作成

2. 負債への依存度を強める宿泊業、飲食サービス業と今後の資金繰り環境

企業金融関連のDIは全体的に前回調査から変化がなく、新型コロナウイルス感染拡大の影響が残る中で業種間に大きな差が見られる結果となった。宿泊業、飲食サービス業に関しては、緊急事態宣言の解除が追い風になるとみられ、次回の12月短観で業況、資金繰りが一定程度改善されることが予想される。ただし、第6波が到来して再び新規感染者数が急増する等して営業自粛を余儀なくされることになれば、資金繰りの改善があまり進まないケースも考えられる。

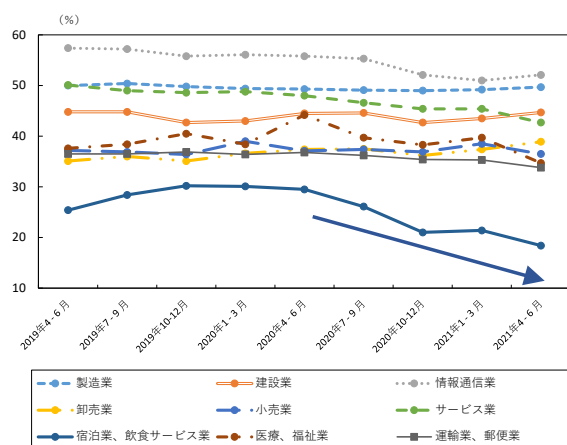
宿泊業、飲食サービス業に関して、企業経営の安全性を示す自己資本比率は足元で悪化傾向にあり、他業種と比べても負債への依存度が強まっている（図表10）。この背景には、コロナ禍で収益環境が悪化している中で、飲食・宿泊業が政策金融公庫や民間金融機関のコロナ特別貸付やセーフティネット保証等による資金繰り支援を積極的に利用していることがあると考えられる（図表11）。

このように経営の安全性が損なわれつつある宿泊業、飲食サービス業だが、負債に依存すること自体は事業継続の手段として必要な面もあり、悪ではない。しかし、その持続可能性が問われる局面が近く来ることが考えられる。なぜなら、政府系金融機関による実質無利子・無担保融資が2021年末で終了予定であり、これまで飲食・宿泊業等で活用されてきた資金調達手段が2022年以降は使えなくなることが見込まれるためだ。さらに、東京大学の仲田泰祐准教授らの研究チームは2021年11月以降感染が再拡大し、12月から1月にかけて東京都の1日あたり新規感染者数が6,000人を超えること、また、2022年以降も定期的に新規感染者数が再拡大することを複数シナリオで予測している¹。そのため、宿泊業、飲食サービス業は今後も営業自粛を余儀なくされて収益が悪化する中で資金確保も困難になるという厳しい状況に直面する可能性があると思われる。

仮にこうした事態が顕在化した場合、倒産件数が増加することが予想される。完全な感染収束が見通せない中、新型コロナウイルス感染症の影響が依然として強く残る宿泊業、飲食サービス業の収益環境、財務状態を引き続き注視する必要があるだろう。

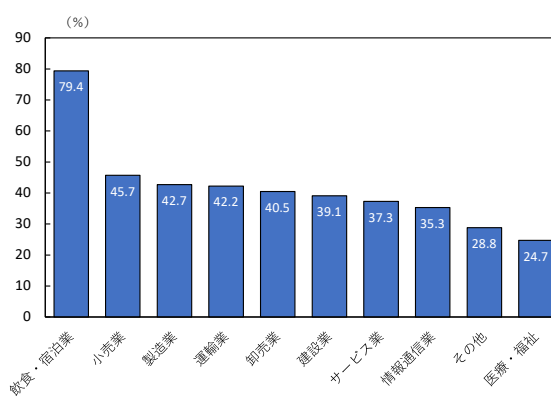
¹ 2021年9月14日に公表された予測に基づく。

図表 10 業種別の自己資本比率の推移



(出所) 財務省「法人企業統計調査」より大和総研作成

図表 11 業種別の資金繰り支援策の利用状況



(注) 図表内の割合は、「政策金融公庫や民間金融機関のコロナ特別貸付やセーフティネット保証等による資金繰り支援」について、利用を申請して受給したと回答した企業の割合を業種別で示している。

(出所) 労働政策研究・研修機構「第4回 新型コロナウイルス感染症が企業経営に及ぼす影響に関する調査」より大和総研作成

参考図表 1 業種別の資金繰り判断DIと金融機関の貸出態度判断DI（大企業・中小企業）

	資金繰り判断DI （「楽である」-「苦しい」、%ポイント）						金融機関の貸出態度判断DI （「緩い」-「厳しい」、%ポイント）					
	大企業			中小企業			大企業			中小企業		
	2021年 6月	2021年 9月		2021年 6月	2021年 9月		2021年 6月	2021年 9月		2021年 6月	2021年 9月	
	最近	最近	変化幅	最近	最近	変化幅	最近	最近	変化幅	最近	最近	変化幅
全産業	15	16	1	8	9	1	16	17	1	19	18	-1
製造業	18	18	0	10	10	0	19	20	1	18	17	-1
繊維	6	3	-3	-14	-14	0	9	10	1	2	-3	-5
木材・木製品	29	29	0	-7	-2	5	38	38	0	18	12	-6
紙・パルプ	40	37	-3	8	8	0	35	43	8	13	13	0
化学	26	26	0	21	21	0	25	27	2	28	29	1
石油・石炭製品	13	6	-7	21	25	4	14	15	1	10	14	4
窯業・土石製品	16	21	5	5	4	-1	22	25	3	19	14	-5
鉄鋼	10	16	6	28	28	0	33	23	-10	31	26	-5
非鉄金属	15	12	-3	18	16	-2	10	10	0	28	28	0
食料品	17	15	-2	-4	-6	-2	20	24	4	7	6	-1
金属製品	31	31	0	14	14	0	25	22	-3	25	27	2
はん用機械	37	40	3	20	24	4	32	32	0	26	25	-1
生産用機械	25	22	-3	6	8	2	27	30	3	18	17	-1
業務用機械	5	13	8	19	14	-5	3	9	6	26	18	-8
電気機械	18	19	1	14	15	1	19	19	0	19	19	0
造船・重機、 その他輸送用機械	4	0	-4	2	-2	-4	-18	-18	0	12	16	4
自動車	4	1	-3	7	7	0	6	3	-3	15	11	-4
その他製造業	13	15	2	3	4	1	17	20	3	13	10	-3
素材業種	21	21	0	11	12	1	23	24	1	20	18	-2
加工業種	16	17	1	8	8	0	17	18	1	17	16	-1
非製造業	12	13	1	8	8	0	12	13	1	19	18	-1
建設	21	21	0	13	15	2	28	28	0	26	25	-1
不動産	10	12	2	6	1	-5	9	15	6	11	2	-9
物品賃貸	31	31	0	23	25	2	23	27	4	34	33	-1
卸売	20	21	1	16	17	1	16	19	3	25	25	0
小売	14	17	3	6	4	-2	16	13	-3	16	15	-1
運輸・郵便	-5	-2	3	2	4	2	4	2	-2	17	17	0
通信	15	31	16	26	25	-1	11	0	-11	20	15	-5
情報サービス	39	39	0	12	11	-1	32	29	-3	17	13	-4
その他情報通信	30	26	-4	3	9	6	24	24	0	18	12	-6
電気・ガス	5	5	0	23	28	5	-2	-2	0	25	22	-3
対事業所サービス	26	33	7	19	16	-3	20	21	1	22	20	-2
対個人サービス	-8	-4	4	-15	-12	3	-11	-10	1	9	9	0
宿泊・飲食サービス	-39	-35	4	-48	-46	2	-18	-14	4	-15	-14	1
鉱業・採石業・ 砂利採取業	11	11	0	12	12	0	0	0	0	21	25	4

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より大和総研作成